



FORWARD前瞻  
中国产业咨询第一股 股票代码:839599

2 0 2 1 年

# 中国物流地产 行业发展报告

—

前瞻产业研究院出品



VISIT...

LANZAROTE  
*Caliente*.COM

# 目录

## CONTENT

- 01 物流地产行业发展环境
- 02 物流地产行业发展现状
- 03 物流地产龙头企业分析
- 04 行业投资风险与发展趋势



# 01

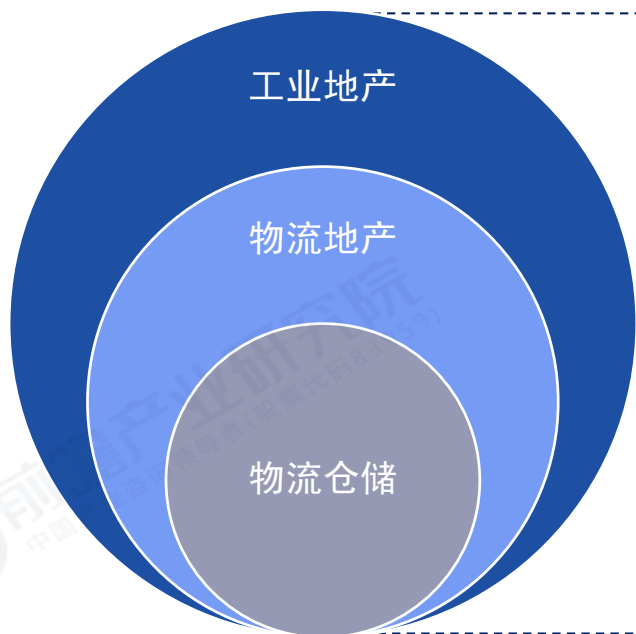
## 物流地产行业发展环境

---

- 1.1 物流地产概念界定及特征
- 1.2 物流地产发展政策环境分析
- 1.3 物流地产发展社会环境分析
- 1.4 新冠疫情对行业的影响分析

物流地产是由美国普洛斯（Prologis）公司率先提出并实践的，开始于上世纪80年代，至今为止已有将近40年的历史。普洛斯对物流地产的解释是：根据客户的需求，选择合适的地点，建设、运营与管理专用物流设施，并且采用本地与全球的专业技能开发物流配送设施，与客户（比如制造商、零售商、物流公司等）建立密切的合作关系，为其在合适的时间与合适的地点，提供合适的现代物流设施 and 专业的物业管理服务，实现货物从供应地向接收地的流通。

物流地产是工业地产的细分领域，也是传统物流仓储功能和服务的延伸业态。



### ——物流地产与工业地产

物流地产依托土地资源和基础设施，物流地产的资产形成包含选址、建设、出租等环节，最终实现物流与不动产的结合，因此物流地产属于工业地产的范畴。

### ——物流地产与物流仓储

物流地产不仅仅局限于传统意义上的物流仓储，是在经济全球化与供应链一体化背景下的仓储，是在现代物流系统中以满足供应链上下游的需求为目的，在特定的有形或无形的场所、运用现代技术对物品的进出、库存、分拣、包装、配送及其信息进行有效的计划、执行和控制的物流活动。



物流地产的具体承载设施包含物流园区（核心载体）、物流仓库、配送中心、分拨中心等，主要特征包括具备一定的土地规模，对交通条件要求较高，大量集中于交通枢纽节点，并且与周边区域的产业基础息息相关。

### 物流地产的主要特征

#### 具备一定的土地规模

物流地产的主要功能在于货物的仓储和流转，因此需要有一定的空间规模才能够满足流通的要求。

#### 对交通条件要求较高

物流地产主要服务于企业的货物仓储物流，因此，在地理位置属性上物流地产对于交通设施的依赖性非常强，依靠航空、铁路、高速公路、港口等交通基础设施实现货物的快速流转。

#### 与周边产业基础息息相关

物流地产的发展依靠周边区域的产业基础支撑。作为物流设施，物流地产服务于生产企业的原材料和产成品的仓配需求、零售企业最后一公里之前的商品储运等。因此，物流地产能够辐射的区域货物供应或需求规模决定了物流地产的发展空间；同时，产业结构的类型也会对物流设施提出不同的要求，比如冷链、易燃、危险品等特殊产品对物流服务有特殊的要求。

## 1.2 物流地产发展政策环境分析

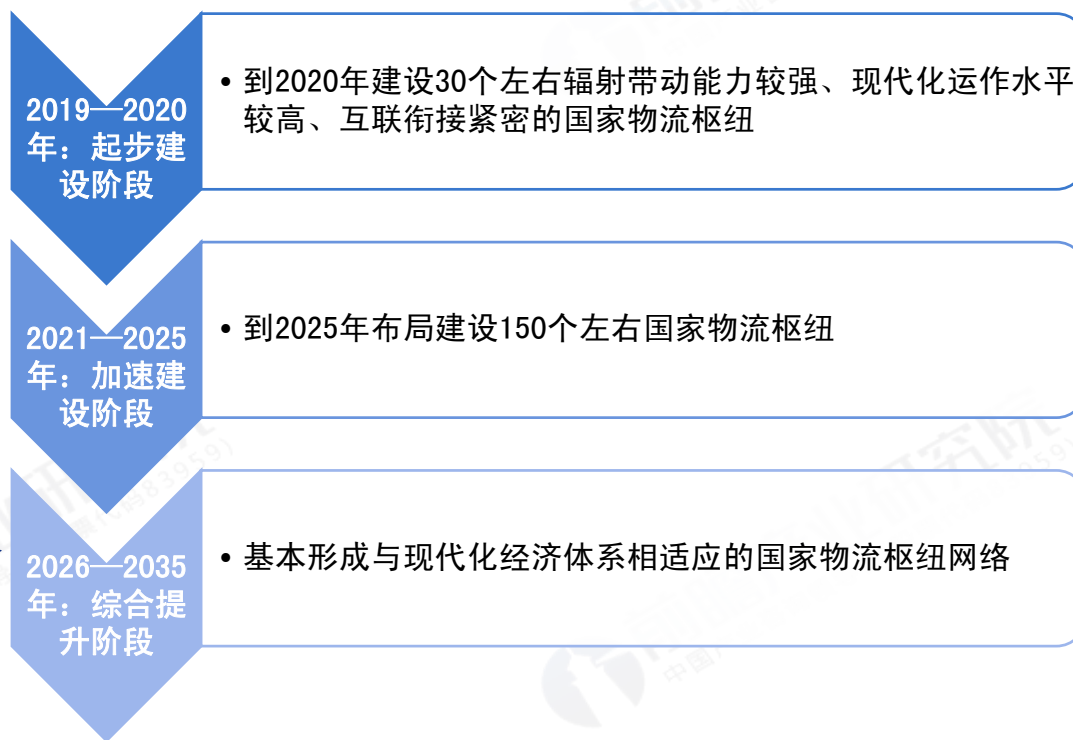
目前国内对于物流地产相关的政策规划主要聚焦在仓储设施建设方面，围绕仓储行业发展水平难以满足日益增长的需求这一矛盾，让国内仓储行业走上更为规范、快速的发展道路，为行业发展营造较好的政策环境。

其中《国家物流枢纽布局和建设规划》对国家物流枢纽建设类型、建设规模、发展目标等方面提出了具体的发展目标，有利于整合存量物流基础设施资源，提高物流整体运行效率和现代化水平，进一步推动物流地产的发展提升。

截止到2020年底中国物流地产相关发展政策汇总

| 时间      | 政策名称                                  |
|---------|---------------------------------------|
| 2012.12 | 《关于促进仓储业转型升级的指导意见》                    |
| 2013.10 | 《全国物流园区发展规划（2013-2020年）》              |
| 2016.07 | 《“互联网+”高效物流实施意见》                      |
| 2014.10 | 《物流业发展中长期规划（2014-2020年）》              |
| 2017.08 | 《关于进一步推进物流降本增效促进实体经济发展的意见》            |
| 2018.01 | 《关于推进电子商务与快递物流协同发展的意见》                |
| 2018.05 | 《关于开展2018年流通领域现代供应链体系建设的通知》           |
| 2018.06 | 《关于物流企业承租用于大宗商品仓储设施的土地城镇土地使用税优惠政策的通知》 |
| 2018.12 | 《国家物流枢纽布局和建设规划》                       |
| 2019.03 | 《关于推动物流高质量发展促进形成强大国内市场的意见》            |
| 2020.05 | 《关于进一步降低物流成本实施意见的通知》                  |
| 2020.08 | 《推动物流业制造业深度融合创新发展实施方案》                |

2019—2035年中国国家物流枢纽建设规划目标



物流地产作为物流基础设施，是物流供应链的重要环节，在提升零售企业物流配送效率，提升消费体验方面有着重要作用。随着居民消费升级和零售电商的兴起，消费市场在传统仓储服务的基础上，对物流地产其他方面的要求不断提高，促进物流产品、服务模式、技术水平等发展升级，推动着物流地产行业的进步。



## 居民消费水平升级

□居民消费水平加速攀升：根据SIF（苏宁金融研究院）对全国居民实物消费、服务类消费、消费升级业态、苏宁消费升级等指标体系的综合分析后提出的消费升级指数情况，国内居民消费升级综合指数从2013年的0.341上升至2019年的0.378，年均增速约1.73%，反映出我国居民消费水平加速攀升，消费需求巨大。

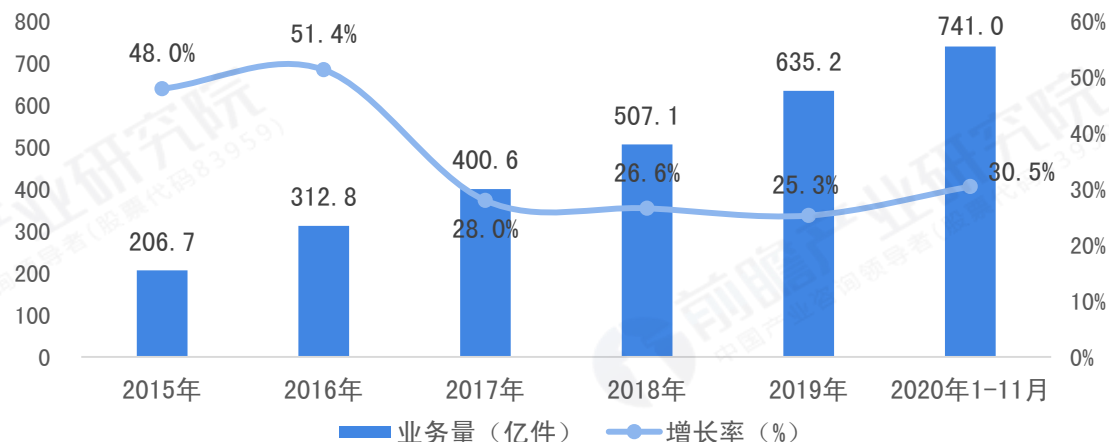
□社会消费品零售总额高速增长：2010-2019年中国社会消费品零售总额年均复合增速超过10%，2020年1-11月中国社会消费品零售总额达到35.14万亿元，物流地产的基础设施作为零售供应链的中的重要一环，在提升零售企业物流配送效率，提升消费体验方面有着重要作用，零售市场的高速增长进一步促进物流地产的发展提升。



## 电商快递快速崛起

□2015-2020年中国快递业务量规模年均复合增速超过20%，国内电商的爆发式增长，推动了物流行业的迅猛发展，作为配套设施的物流地产也随之快速发展。

2015-2020年中国快递业务量变化趋势图（单位：亿件，%）





2020年的新冠病毒疫情对物流地产行业发展的影响主要体现在以下几个方面:



### 隔离政策促使电商渗透率提升，进一步促进行业需求增长

根据国家统计局数据，2020年1-11月中国社会消费品零售总额达到35.14万亿元，同比下降6.3%；而同期的国内快递业务量规模同比增长30.5%，快递业务收入同比增长11.7%。疫情期间的隔离措施促使传统零售品牌全渠道进一步打开，促进电商渗透率的提升和电商仓储需求的增长，带动物流地产市场的进一步发展。



### 物流服务效率面临考验，传统物流地产企业面临转型升级

疫情期间的物流服务效率面临挑战，使得在运营效率上有明显优势的高标仓得到行业的广泛关注，而大量提供基础仓储服务的传统物流地产商业务运营面临挑战，疫情对行业的物流服务升级起到一定程度的促进作用，行业将迎来新一轮变革。

# 02

## 物流地产行业发展现状

- 2.1 物流地产行业发展历程
- 2.2 物流地产的产业链体系
- 2.3 物流地产行业供需现状
- 2.4 物流地产开发运营模式
- 2.5 物流地产行业竞争格局
- 2.6 物流地产行业发展问题



2001年中国加入WTO后，大量外资企业进入中国，提出“物流地产”概念的普洛斯于2003年进入中国开始“圈地运动”，同时将仓储物流设施的国际标准带入国内，至此国内物流地产的发展拉开序幕。

### 中国物流地产行业发展历程



#### 起步发展阶段（2003-2007）

- 普洛斯的到来拉开了外资开发商进军中国的序幕，“物流地产”概念逐渐在中国传播开来。
- 2003年普洛斯成立上海办事处
- 2005年丰树进入中国市场
- 2006年盖世理成立中国分公司



#### 高速发展阶段（2008-2013）

- 嘉民、安博等外资开发商加快中国布局，宇培、易商、宝湾等国内开发商也在迅速崛起。
- 2008年GIC收购普洛斯亚洲业务
- 2009年中投集团入股嘉民
- 2011年安博并购原ProLogis

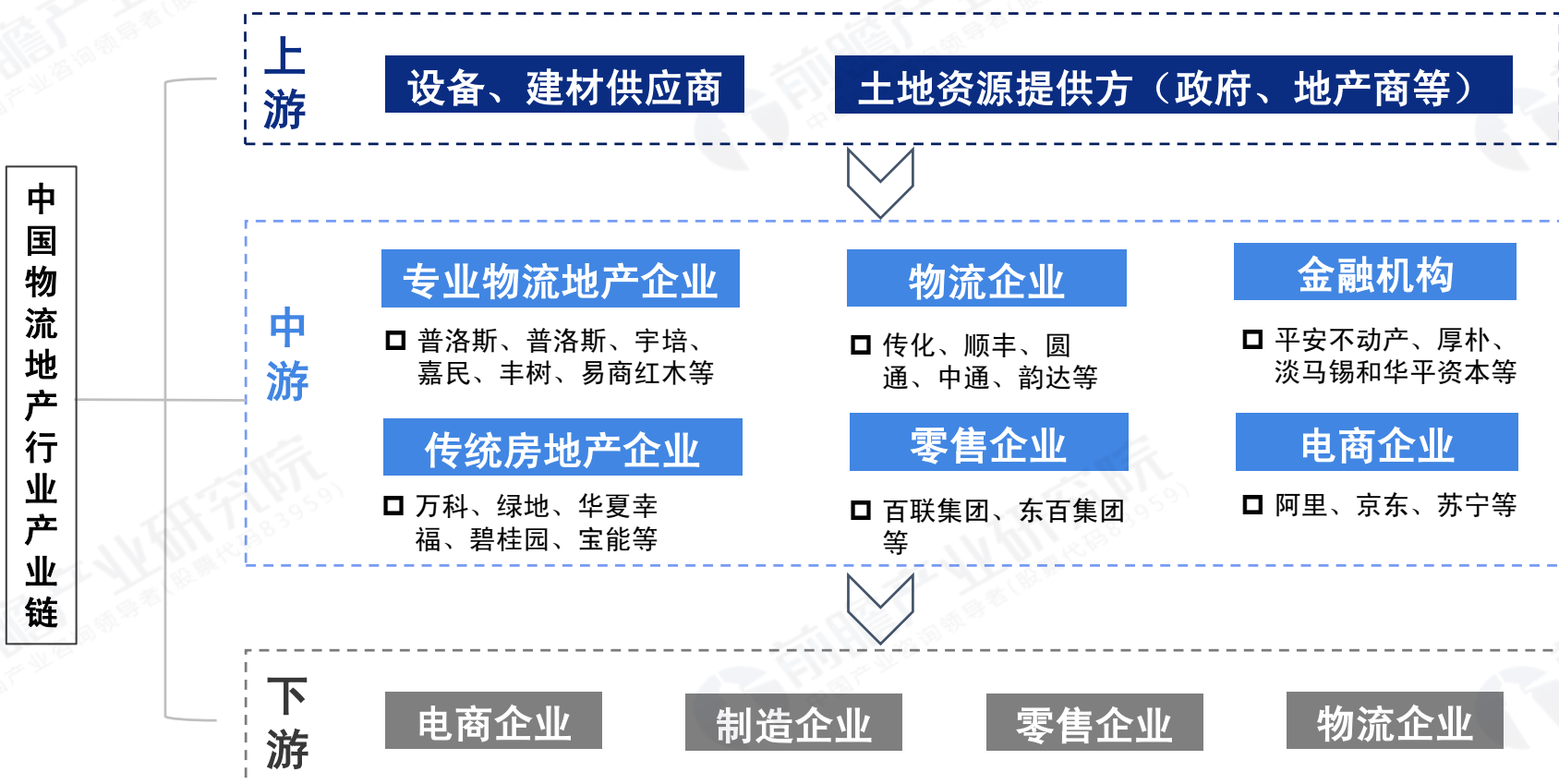


#### 优化调整阶段（2014至今）

- 万科、平安等国内房地产和金融企业也开始涉足这一领域，参与主体众多，市场火热，
- 2014年万科与黑市达成合作
- 2015年平安宣布进军物流地产
- 2016年宇培集团在香港上市
- 2017年普洛斯私有化成功
- 2020年中国物流地产REITs开始试点

## 2.2 物流地产的产业链体系

国内物流地产行业产业链上游的参与者是资源的提供方，包括土地资源提供方，建材、设备的供应商等；产业链中游环节主体是物流地产开发企业，主要包括专业物流地产企业、传统房地产企业、零售企业、电商企业、金融机构、物流企业等；产业链下游是物流地产的客户，包括第三方物流企业、电商企业、制造业企业、零售企业等。

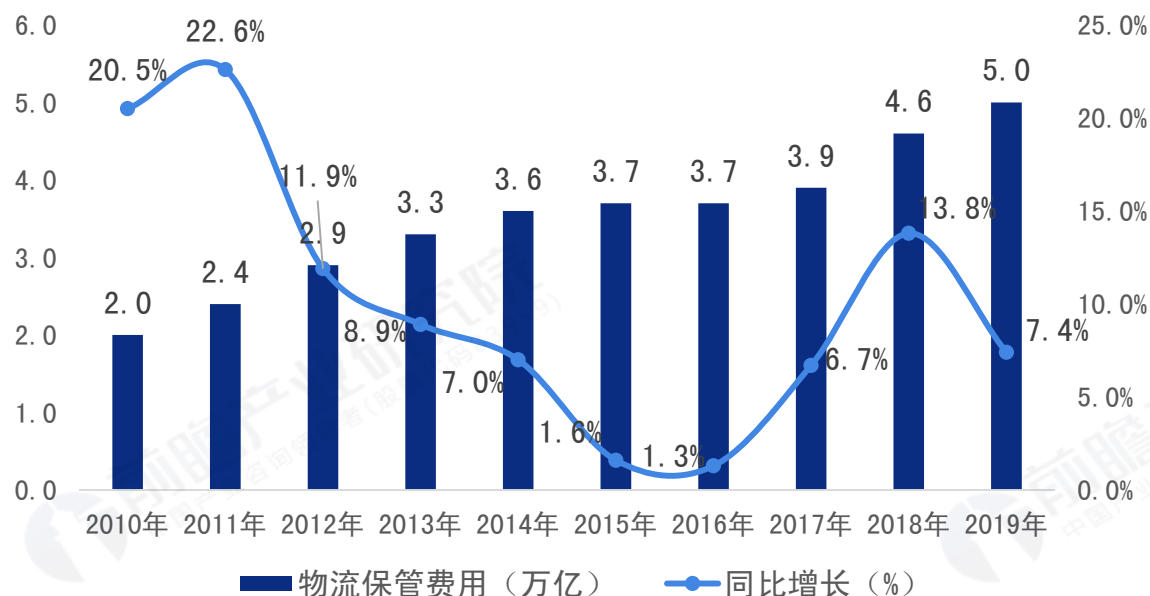


## 2.3 物流地产行业供需现状——市场规模

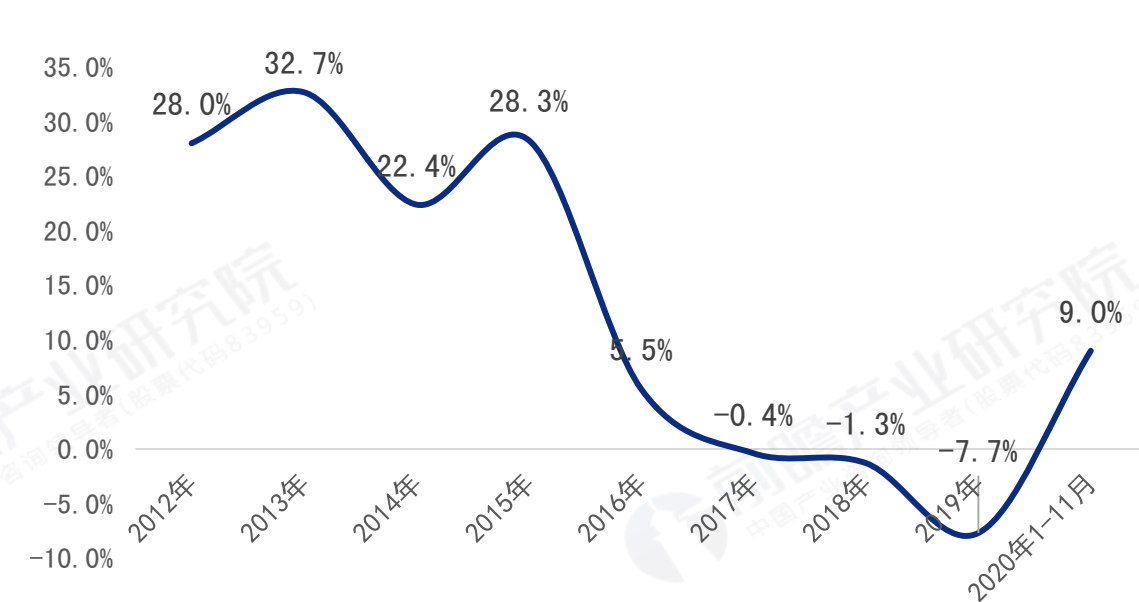
从物流保管费用规模来看，近几年基于国内物流行业的稳健增长，拉动物流仓储费用逐年提升。2010-2019年物流保管费用保持持续增长态势，到2019年中国物流保管费用达到5.0万亿元，同比增长7.4%，占物流行业总费用规模的34%；从仓储固定资产投资完成额增速来看，2012-2016年保持高增长趋势，但从2017年开始国内仓储固定资产投资完成额下降明显，2020年有所回升但仍低于2016年以前水平。

整体来看，近几年国内仓储行业固定资产投资大幅收缩，但市场规模依旧保持增长态势，反映出国内物流地产行业从增量市场高速发展转向存量市场转型升级的发展阶段。

2010-2019年中国物流保管费用走势情况（单位：万亿元，%）



2012-2020年中国仓储业固定资产投资完成额同比增长情况（单位：%）

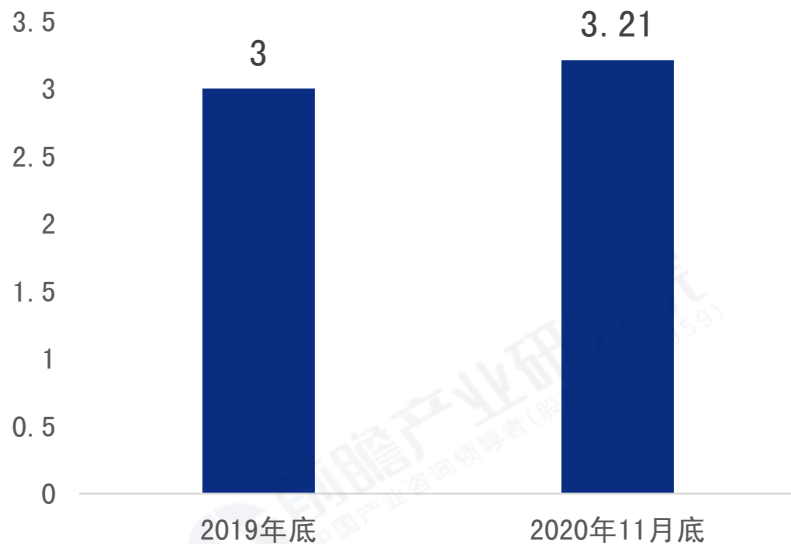




### 基础设施供应进一步增长

根据物联云仓统计数据显示，截至2019年底，全国通用仓库总面积超3亿平方米，由于适应性较强、利用率较高，中国通用仓库规模也在不断的扩大；截至2020年11月末，全国通用仓库总面积超3.21亿 $\text{m}^2$ ，比2019年底增加0.21亿平方米，仓库资源覆盖32个省份，227个城市，7407个园区。

2019-2020年中国通用仓库总面积情况（单位：亿平方米）



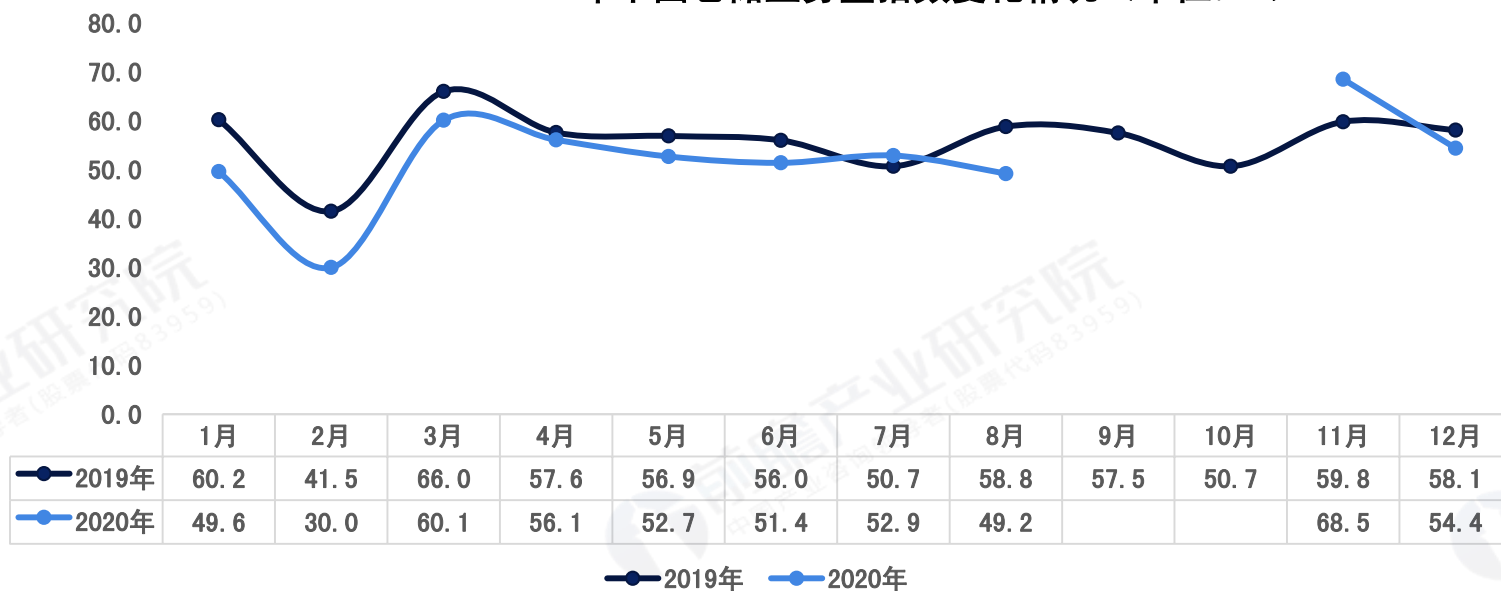
### 市场需求有望进一步增长

2019年中国仓储业务量指数平均水平为56%，较2018年上升3.5个百分点，显示出2019年全年仓储行业业务总量呈现稳中有升的态势，业务量增速强劲。

2020年除受新冠疫情影响，国内仓储市场发展受阻，但自3月份开始，仓储市场迅速恢复至50%荣枯线以上水平，2020年12月，仓储业务量指数为54.4%，保持在扩张区间，反映出仓储业务需求在上月高速增长的基础上，依旧保持旺盛的态势。

基于国内以内循环为主的双循环发展格局以及未来新冠病毒疫情将逐渐得到控制的预期，预计2021年国内仓储市场需求将保持增长态势，将进一步促进物流地产行业发展。

2019-2020年中国仓储业务量指数变化情况（单位：%）



注：中国物流信息中心未公布2020年9、10月数据。

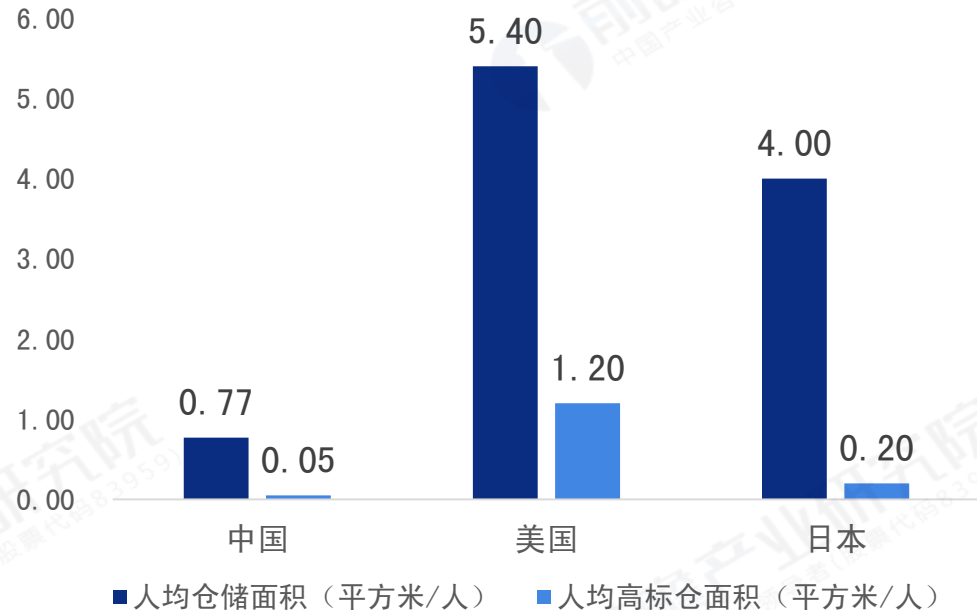
资料来源：中国物流信息中心 前瞻产业研究院整理

自21世纪初以来，中国物流地产市场就呈现出了乘数增长的态势，仓库面积飞速扩大，从原来的沿海港口城市（如上海、深圳）延伸至每一个主要的一线及二线城市。然而目前我国仓库仍整体上呈现供不应求状态，特别是现代化高标仓建设进程较为落后，

高标仓是指“高标准仓储物流设备”，由于其硬件设备水平、建设标准更高，与传统仓存在显著差异。高标仓的需求客户主要包括第三方物流、电商生鲜、冷链、进出口贸易企业、生产型企业等。近几年，随着电子商务的快速发展，对仓储物流服务水平提出更高的要求，传统仓库不能满足电商的服务时效和服务质量要求，从而带动高标仓市场的快速增长，电商需求逐渐成为高标仓租赁市场的主力。

根据CBRE资料显示，目前国内人均仓储面积为0.4平方米/人，远远低于日本的4.0平方米/人和美国的5.4平方米/人；人均高标仓面积占比仅仅0.1平方米/人，而美国人均却高达1.2平方米/人。反映出国内高标仓供给量不足，还有很大的市场拓展空间，高标仓是物流地产行业业务转型升级的主要方向之一。

国内外人均仓储及人均高标仓面积对比（单位：平方米/人）





国内物流地产项目开发运营模式主要包括物流企业主导、地产商主导、地产商与物流企业合作和第三方企业牵头引入物流商和地产商四种模式：

中国物流地产项目开发运营模式

| 主要模式                     | 开发主体                                                | 运营主体                                           | 优点                                            | 缺点                                      |
|--------------------------|-----------------------------------------------------|------------------------------------------------|-----------------------------------------------|-----------------------------------------|
| 物流企业主导                   | 物流企业作为相关物流设施仓库等的投资建设主体                              | 物流企业负责运营管理物流业务                                 | 可节省部分租金，且物业折旧费用可以享受税收减。                       | 产业管理水平低，资金运营成本高，建设非专业化下建设成本高。           |
| 地产商主导                    | 地产开发商是开发投资的主体，开发商选地建成相关物流设施后，再转租给物流企业。              | 日常物流业务由物流公司运营，地产开发商只是负责投资开发和物业管理。              | 有效帮助物流企业客户管理资金、降低成本，提高企业的核心竞争力。               | 对于小规模物流企业租金成本过高。                        |
| 地产商、物流企业合作               | 物流企业、地产商通过成立项目公司或协议、合同等其他契约方式共同出资、合作经营。             | 物流园运营过程中各自发挥相关领域的优势，项目建成投入使用后的收益按照协议分享同时共担风险。  | 发挥地产商在拿地、建设等方面优势，以及物流商在物流效率设计、物流运营方面的优势，实现共赢。 | 双方合作前期面临信用风险，在后期利润分配问题、风险分担上或出现矛盾。      |
| 第三方（主要是政府部门等）牵头引入物流商和地产商 | 通过第三方将物流商和地产商各自的资源进行整合，同时对物流商和地产商的资格、实力进行审查，确保强强联合。 | 物业建成后由第三方中介组织对运营管理企业进行招标，企业收益也由第三方代为审查并根据协议分配。 | 充分利用独立第三方的审查，避免了物流商和地产商的信用风险，同时避免后期产生的矛盾。     | 对第三方中介专业要求高，且要求中介市场有较高的行业自律，需社会信用档案的支持。 |

## 2.4 物流地产开发运营模式——盈利模式

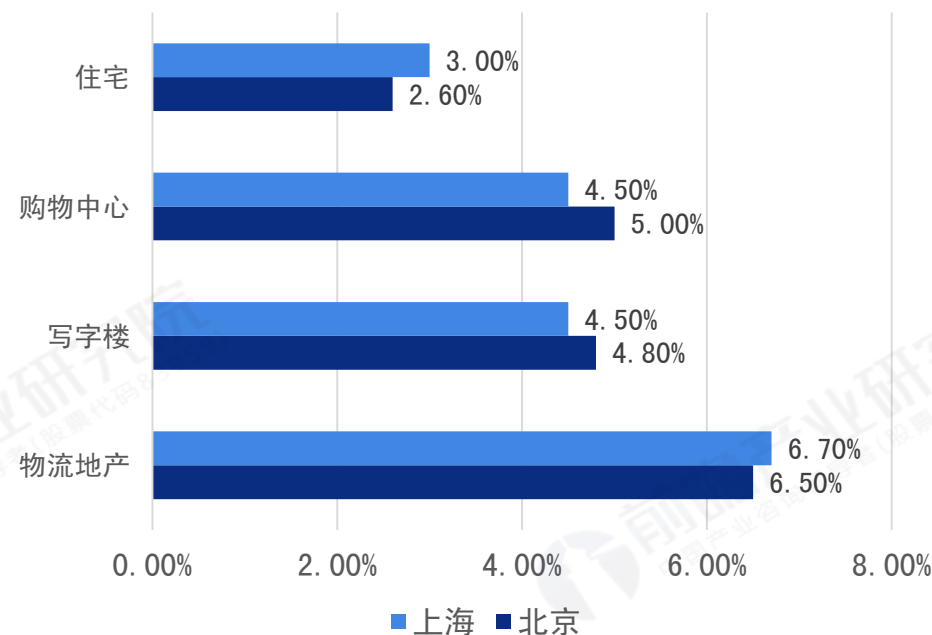
物流地产项目的盈利模式主要包括租金收入、物流增值服务收入和资产增值收益三方面。

近年来，随着国内房地产暴利时代渐行渐远，众多传统房地产企业开始寻求转型升级发展，物流地产由于其拥有收益稳定性较高、市场风险较小的优点，引起国内地产商的普遍关注。另外，根据CBRE的资料显示，2019年北京、上海、广州等一线城市物流设施投资净回报率6%-8%，要高于商业地产的4-5%和住宅地产的2-3%，其中高标仓的投资净回报率要高于物流地产的平均水平，高标仓建设正逐渐成为传统房地产商和专业物流地产商的投资热点。

物流地产行业盈利模式

| 盈利模式   | 具体分析                                                                                                                                          |
|--------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 租金收入   | 租赁服务包括仓库租赁、设备租赁、房屋租赁等。仓库租赁是指经营者将大型仓储场地租给物流、电商、制造业企业等客户。设备租赁则是出租一些装卸设备、运输设备等，甚至是铁路专线这类交通资源。房屋租赁是指将园区内的办公室等非物流建筑物的租赁。租赁服务带来租金收入稳定，是物流地产最主要的收入来源 |
| 物流增值服务 | 在仓储环节中，通过提供装卸搬运、加工以及配送等增值性服务，获得服务性收益。基于上述基础服务，还可以通过拓展供应链金融，获得为中小型企业提供融资服务的收益。                                                                 |
| 资产增值收益 | 物流地产开发主体的另一个收益来源是资产的升值收益。这种收益实现的渠道主要有两种：一是资产的出售；二是在资本市场上市，通过资产证券化，将资产的升值预期充分体现，转化为现金流继续扩张。这部分的收益往往通过筹资行为来实现。                                  |

2019年一线城市（北京、上海）地产行业投资回报率对比（单位：%）

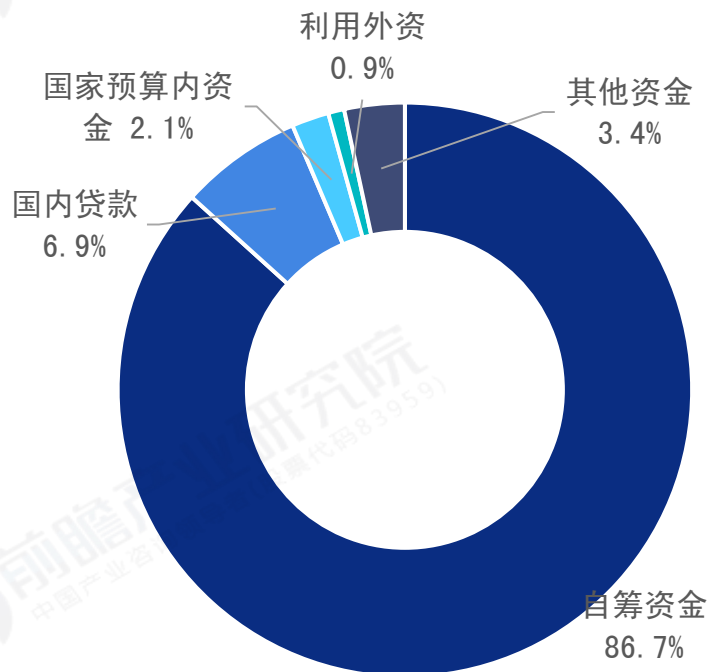


## 2.4 物流地产开发运营模式——融资模式

国内物流地产项目资金来源以自筹资金为主，随后是国内贷款、其他资金、国家预算内资金以及外资资金，占比分别是86.7%、6.9%、3.4%、2.1%和0.9%。项目银行贷款占比较小，行业融资方式多样，如风险投资、IPO、股权基金以及ABS、类REITs等多种方式。

对于行业初创型企业为了适应行业的快速发展以及自身扩张需要，会选择风险投资的方式进行融资；而发展已较为成熟的企业，会选择通过IPO进行规模较大的融资。

中国仓储业城镇固定资产投资资金来源（单位：%）



2020年中国物流地产行业主要投融资事件汇总

| 获投时间       | 公司名称    | 获投轮次 | 获投金额     | 投资方                              |
|------------|---------|------|----------|----------------------------------|
| 2020-12-15 | 海丰物流    | 股权转让 | 2.35亿人民币 | 天津港                              |
| 2020-11-13 | 融达物流    | 股权转让 | 500万人民币  | 飞力达                              |
| 2020-10-17 | 临空供应链管理 | 并购   | 5137万人民币 | 华夏幸福                             |
| 2020-09-01 | 晋亿物流    | 并购   | 1.62亿人民币 | 嘉兴福习企业管理有限公司、宁波晋昌管理咨询合伙企业（有限合伙）  |
| 2020-07-20 | ESR易商红木 | 股权转让 | 未披露      | OMERS Administration Corporation |
| 2020-07-02 | 进智物流    | 被收购  | 5.37亿人民币 | 深圳控股                             |
| 2020-05-22 | 云仓配     | A轮   | 1354万人民币 | 弘信创业工场                           |
| 2020-05-14 | 晋亿物流    | 战略投资 | 未披露      | 顺丰控股                             |
| 2020-06-29 | 科箭物业    | 被收购  | 2.34亿人民币 | 时代邻里                             |
| 2020-01-15 | 久江科技    | 战略投资 | 未披露      | 深圳前海基础设施投资基金管理有限公司               |

## 2.4 物流地产开发运营模式——融资模式

在物流地产项目的长期运营中，通过收取租金的回本时间较长，导致企业拿地扩张时经常出现资金紧缺的问题，无法通过类似房产销售的方式实现资金的快速回笼，因此催生了ABS、类REITs等资产证券化产品的出现。

早在2016年国内第一支物流类REITs产品进入资本市场前，物流地产就已在寻求“地产+基金”的融资道路上，2020年4月和8月《关于推进基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）试点相关工作的通知》和《关于做好基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）试点项目申报工作的通知》两条政策的相继出台，明确规范了国内物流地产REITs产品的合规性，也为物流地产规模化发展提供了明确的方向。

随着国内REITs试点政策进一步深化，物流地产项目作为重点推进方向有望获取更多的资金支持，从而实现盘活存量资产，助力行业规模扩张。

2020年中国物流地产类REITs产品发行情况

2020年6月

- 万纬物流首期类REITs产品“万纬物流-易方达资产-物流仓储1期资产支持专项计划”在深圳证券交易所举行挂牌仪式。此次发行的首期类REITs规模为5.732亿元，其中优先级证券的规模为2.95亿元，权益级证券的规模为2.782亿元，产品期限为3+3+2年。

2020年6月

- 深创投苏宁三期REITs基金成功设立，基金总发行规模达26.54亿元、产品期限为24年。产品底层资产为总建筑面积超过60万平方米的优质物流仓储资产，覆盖全国多个重要物流节点。作为疫情防控专项基础设施REITs产品，在新冠疫情防控工作中免费开放供抗疫物资应急仓储。

2020年12月

- 南山控股旗下宝湾物流类REITs成功发行，规模18.5亿元。“华泰佳越-宝湾物流一期资产支持专项计划”是南山控股旗下宝湾物流首次以仓储物流项目发行的类REITs产品，底层资产为宝湾物流持有的上海明江宝湾物流园和广州宝湾物流园。



## 2.5 物流地产行业竞争格局——企业竞争

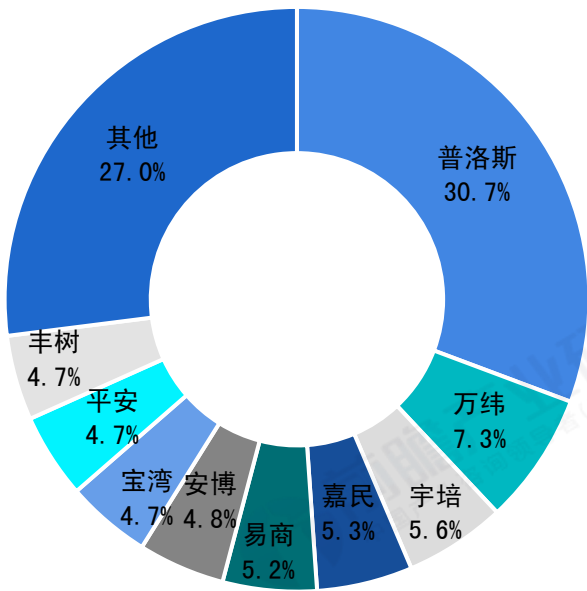
近几年，电子商务蓬勃发展的推动下，我国仓储地产企业快速发展，除了专业的物流地产企业持续发力外，绿地集团、万科等多家传统商业地产开发企业进军仓储地产市场；中外各类财团纷纷注资中国仓储地产企业，进行战略合作，加大对仓储地产的投入。

根据戴德梁行资料显示，截止到2019年底，普洛斯持有已建成仓储面积达到2816万平方米，占全国物流地产行业总建筑面积的30.7%，位列第一，普洛斯是中国境内最大的现代物流及工业基础设施提供商和服务商，在现代仓储领域具有绝对的领先地位。国内物流地产行业整体呈现出一超多强的企业竞争格局。

全国物流地产参与主体

| 分类      | 企业名称                  | 优势分析                                               |
|---------|-----------------------|----------------------------------------------------|
| 专业物流地产商 | 普洛斯、宇培、嘉民、丰树、易商红木等巨头。 | 掌握着较为领先的仓储设施技术、管理水平以及充足的资金。                        |
| 传统房地产企业 | 万科、绿地、华夏幸福、碧桂园、宝能等。   | 拿地能力较强、土地储备丰富而且规模庞大，依托房地产规模与资金的加持，利用手中的工业用地兴建物流园区。 |
| 零售企业    | 百联集团、东百集团             | 零售企业发展物流地产业务在满足自身业务需求的同时也可对外租赁，可实现更好的管控物流服务水平和成本。  |
| 电商企业    | 阿里、京东、苏宁等。            | 电商企业有着齐全的上下游链条渠道与源源不断的仓储需求。                        |
| 物流企业    | 传化、顺丰、三通一达等           | 物流企业的优势主要是物流服务的专业性、能满足专业化、个性化的物流服务需求。              |
| 金融机构    | 平安不动产、厚朴、淡马锡和华平资本等。   | 较高的资金成本是物流地产行业的高门槛因素之一，也是金融机构的主要竞争优势。              |

2019年国内物流地产行业企业市场份额情况

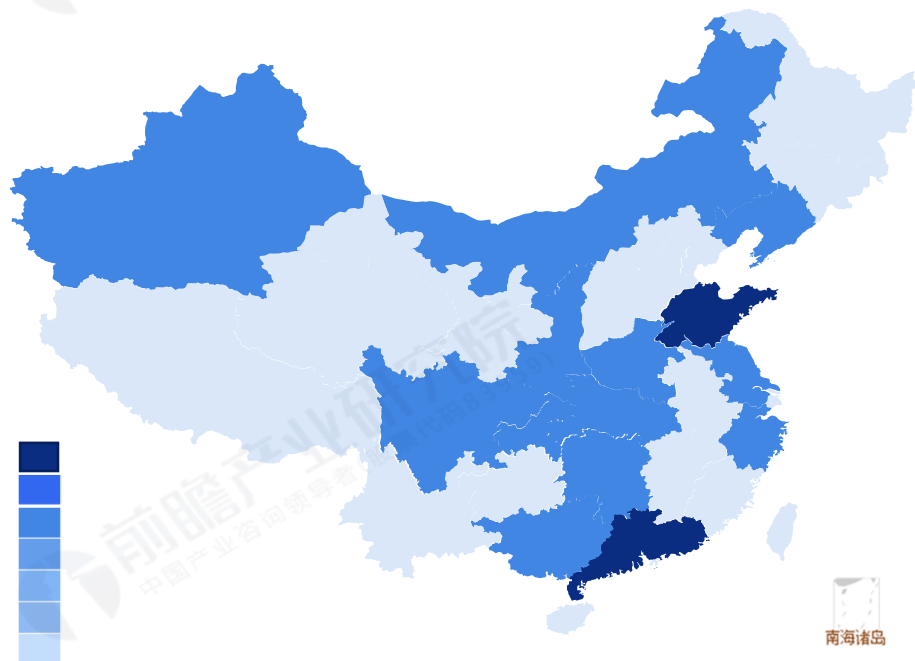


资料来源：戴德梁行 前瞻产业研究院整理

### 国家物流枢纽建设现状

2018年12月25日，发改委和交通运输部联合印发《国家物流枢纽布局和建设规划》，提出选择127个具备一定基础条件的城市作为国家物流枢纽承载城市，规划建设212个国家物流枢纽。截止到2020年底，国家发改委和交通运输部共公布两批次的国家物流枢纽建设名单，总计45个国家物流枢纽，其中山东和广东分布最多，分别为4个，反映出该地区的区位优势突出，物流基础设施建设运营条件较好，也是目前物流地产开发建设热点地区。

截止到2020年底中国国家物流枢纽建设数量区域分布热力图



注：颜色越深的地区国家物流枢纽数量越多

截止到2020年底中国国家物流枢纽建设数量区域分布情（单位：个）

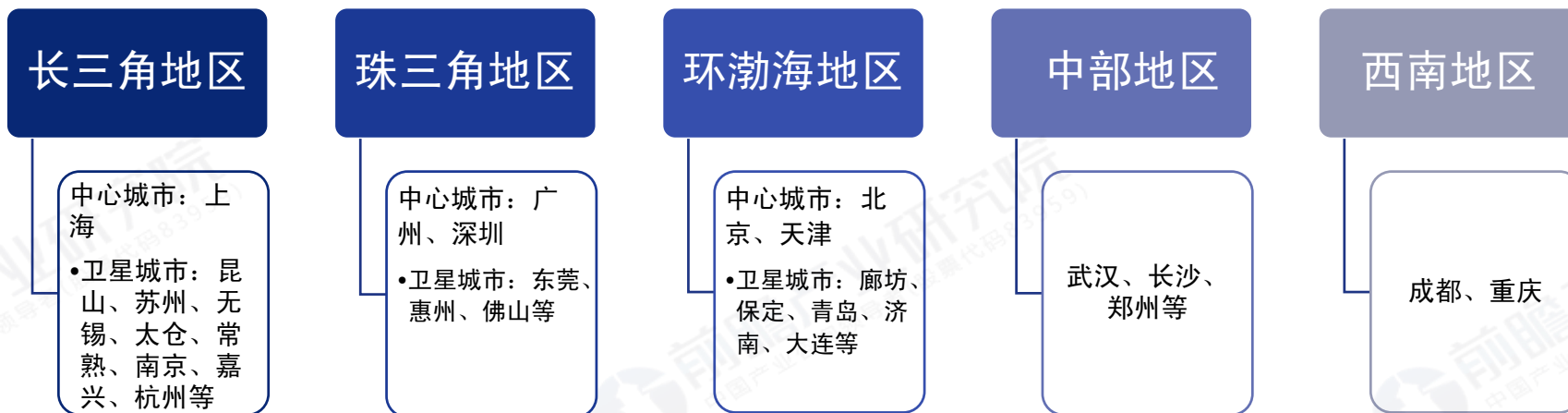
| 所在地 | 数量（个） | 所在地 | 数量（个） |
|-----|-------|-----|-------|
| 山东  | 4     | 山西  | 1     |
| 广东  | 4     | 天津  | 1     |
| 内蒙古 | 2     | 北京  | 1     |
| 江苏  | 2     | 河北  | 1     |
| 河南  | 2     | 吉林  | 1     |
| 湖北  | 2     | 安徽  | 1     |
| 湖南  | 2     | 贵州  | 1     |
| 广西  | 2     | 云南  | 1     |
| 重庆  | 2     | 青海  | 1     |
| 四川  | 2     | 上海  | 1     |
| 陕西  | 2     | 江西  | 1     |
| 新疆  | 2     | 甘肃  | 1     |
| 辽宁  | 2     | 福建  | 1     |
| 浙江  | 2     | 合计  | 45    |

资料来源：国家发改委 前瞻产业研究院整理

### 物流地产市场重点分布区域

中国物流地产项目主要分布在经济发达，人口众多，交通便利的地区，其中三大经济圈是物流地产最主要的项目分布地。长三角地区以上海为中心，包括周边的昆山、苏州、无锡、太仓、常熟、南京、嘉兴、杭州等地；珠三角地区以广州、深圳为中心，包括了周边的东莞、惠州、佛山等地；环渤海地区以北京、天津为中心，包括周边的廊坊、保定、青岛、济南、大连等地；此外，西南地区的重庆、成都，中部地区的郑州、武汉等地，也是中国重要的人口聚集区和交通枢纽，具有一定规模的物流地产企业纷纷在此五大区域布局。

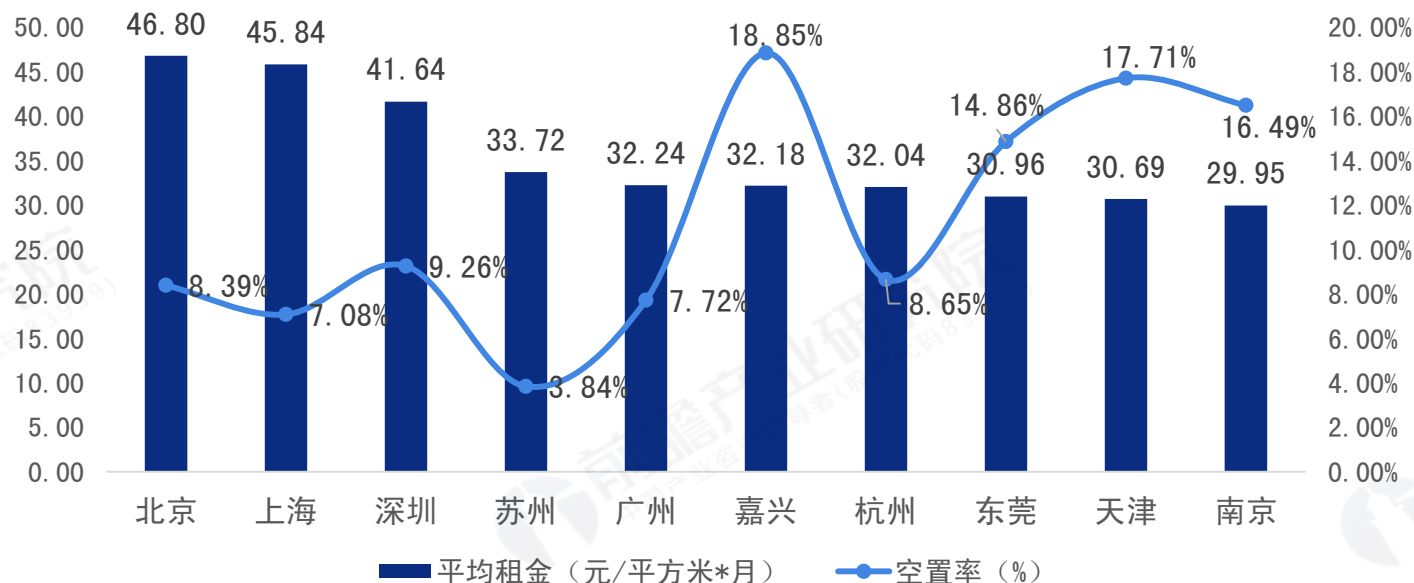
中国物流地产项目主要区域分布情况



### 物流地产市场重点城市情况

根据物联云仓公布的资料显示，2020年11月全国32个主要城市仓库平均租金为27.69元/平方米·月，平均空置率为12.94%。北京、上海、深圳仓库平均租金领跑全国，均高于40元/平方米·月，而苏州的仓库空置率最低，为3.84%，反映出上述地区的物流地产市场需求较为旺盛。

2020年11月中国主要城市通用仓储平均租金TOP10情况（单位：元/平方米·月，%）





中国经济发展进入新常态时期，为适应新的经济发展需求，国内物流地产发展面临的问题日益凸显。

A

### 土地供应有限，物流地产行业拿地困难突出

近年来，随着中国城市城镇化程度的提升，以及房地产市场的火热，中国城市土地资源消耗快速，导致近几年土地供应有所缩减，另外相比住宅和商业地产，物流地产的土地出让金少、税收贡献较低、土地利用率不高，政府土地出让意愿不强，大城市工业用地指标逐年下降。

B

### 物流地产项目建设运营成本高企

近几年国内主要城市的土地成本高速增长，而物流地产商的土地使用税也较高，另外物流地产投资回收期通常在15年以上，导致企业开发建设完之后的招商、运营等专业化运作较为困难，上述综合因素导致物流地产项目建设运营成本较高。

C

### 传统物流地产商面临转型升级

由于前期物流地产在规模化发展过程中普遍存在同质化情况，功能设施和盈利模式较为单一，近几年受到全球经济下行、贸易摩擦和新冠病毒疫情的影响，传统依靠收租的经营模式已经不能满足企业的可持续发展，企业经营面临困难，迫切希望拓展新的业务模式和赢利点，转型升级势在必行。

# 03

## 物流地产龙头企业分析

3.1 龙头企业分析——普洛斯

3.2 龙头企业分析——万纬

3.2 龙头企业分析——宇培

3.2 龙头企业分析——嘉民

普洛斯集团是全球领先的专注于物流、不动产、基础设施、金融及相关科技领域的投资管理与商业创新公司，企业业务遍及巴西、中国、欧洲、印度、日本、美国及越南，在不动产及私募股权基金领域的资产管理规模达970亿美元。

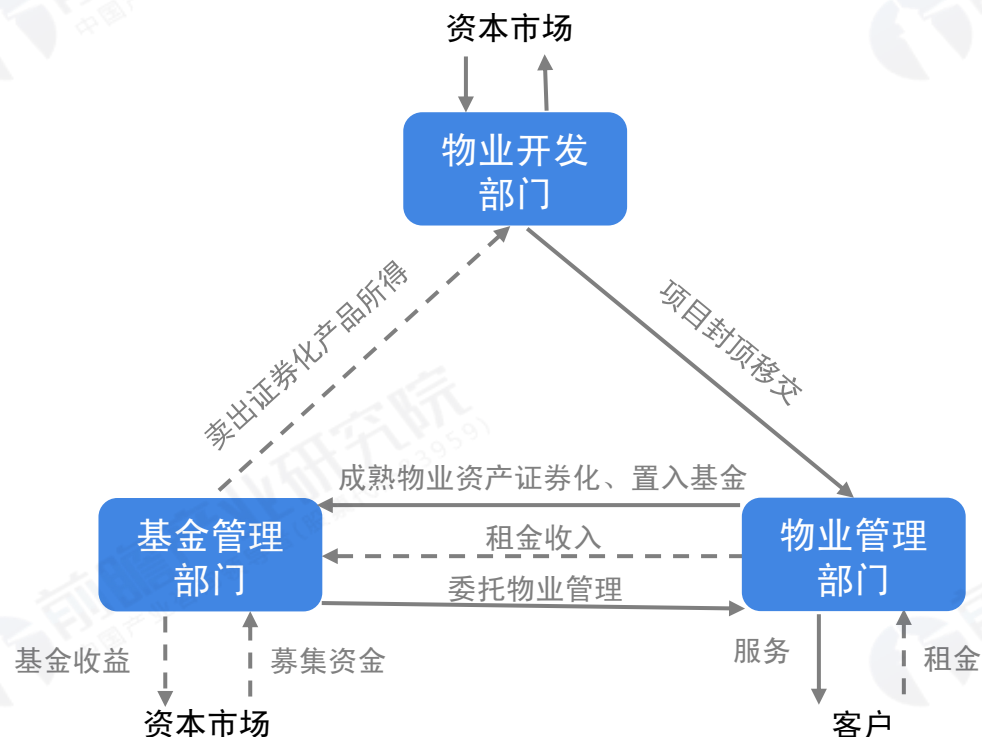
目前普洛斯在中国43个主要城市投资、建设并管理着388个物流园，已实现了国内一、二线城市及重点区域城市的全覆盖。

普洛斯集团发展历程

| 年份   | 重要事件                                                                                                              |
|------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2009 | 普洛斯由梅志明和司马景翰（Jeff Schwartz）创立，创始为物流不动产开发和运营机构。                                                                    |
| 2010 | 在新加坡证券交易所上市，是当时全球最大的不动产IPO。                                                                                       |
| 2012 | 进入巴西市场，收购了规模为14.5亿美元的业务平台，成为市场领先机构。                                                                               |
| 2013 | 1) 资产管理规模增长至110亿美元；2) 在中国推出首支物流基金，日本的开发平台进一步扩张。                                                                   |
| 2014 | 1) 进入美国市场，通过以80亿美元从黑石手中收购IndCor，在12个月内成为美国第二大物流不动产业主；2) 获得中国投资者财团25亿美元的投资；3) 与大型国有现代物流企业中储股份达成战略合作关系，成为中储股份第二大股东。 |
| 2016 | 1) 普洛斯金融成立；2) 普洛斯资产服务运营平台成立。                                                                                      |
| 2017 | 1) 进入欧洲市场，以28亿美元收购Gazeley，并在一年之内实现欧洲资产管理规模翻番；2) 全球资产规模增长到430亿美元；3) 战略入股东航物流，参与东航物流混合所有制改革。                        |
| 2018 | 1) 普洛斯从新交所退市，交易规模为120亿美元，是当时亚洲最大的上市公司私有化交易；2) 普洛斯通过战略投资IndoSpace进入印度市场；3) 普洛斯扩大ESG举措，与博枫成立合资公司发展中国最大的屋顶分布式光伏业务平台。 |
| 2019 | 1) 普洛斯向黑石出售1.79亿平方英尺美国资产，交易达187亿美元，是全球史上最大私募不动产交易；2) 资产管理规模达890亿美元。宣布战略投资招商局集团旗下招商资本；3) 普洛斯在中国新设150亿元收益型基金。       |
| 2020 | 1) 收购嘉民集团中东欧资产组合，业务扩展至16个国家。2) 普洛斯通过和SLP（SEA Logistics Partners）成立合资公司，进入越南市场。                                    |

2019年年底，普洛斯在中国已竣工和计划的物流仓储建筑面积共计3200万平方米，物流基础设施总价值为210亿美元。在物流园区开发环节，普洛斯与外部资金设立合资子公司或开发基金进行项目开发，以减少占用自有资金，有利于前期的迅速扩张；而在物业建成后的运营期，可以选择出售REITs份额获得流动资金继续扩张新项目，或继续持有部分REITs份额，以获得基金运营管理的持续分红收益。普洛斯的物业开发、运营、基金管理互相促进的运营模式使得企业在国内的物流地产市场份额超过30%，遥遥领先于其他企业。

### 普洛斯物流地产开发运营模式



### 普洛斯物流地产业务竞争优势

普洛斯的物业开发、运营、基金管理互相促进，形成一个内生的、高效的、安全的闭环模式

- 公司拿地并由物业开发部门开发优质的仓储物流，之后交由运营部门经营，利润稳定后由自行管理并参投的基金收购，一方面相当于加杠杆进行物流地产开发，另一方面则达到了快速回笼资金的作用，使平均10年才能收回的资金周期缩短到了2-3年。

凭借优质的服务水平在业界获得良好的口碑

- 普洛斯开发的物流园区可提供一套综合的物流设施相关的解决方案和产品，包括多租户物流设施开发、定制开发、收购与回租等，将整个物流设施价值链分成设计开发、物业管理、租赁销售等职能，为客户提供全面的解决方案来满足其在运营和金融方面的需求。



普洛斯中国在投资管理方面经验丰富，截止到2020年底，普洛斯在中国境、内外募集并运行7支专门投资于中国的私募基金，这些基金资产管理规模超过1300多亿元人民币，衍生的基金管理规模突破百亿美元级别，年获取的基金管理费也达到亿美元级别，由此推动普洛斯在中国的快速扩张。

截止到2020年底普洛斯中国物流地产专项基金设立情况

| 2013年11月                                                                                                                 | 2015年7月                                                                                                                       | 2018年2月                                                                                          | 2018年5月                                                                                                                                                                           | 2018年9月                                                                                            | 2020年4月                                                                                                                                 | 2020年12月                                                                                                                 |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <ul style="list-style-type: none"><li>•中国物流基金I成立。来自于亚洲、欧洲、北美洲的领先的投资机构与普洛斯投资总计30亿美元，致力于开发中国现代化物流基础设施，已全部投资部署完成。</li></ul> | <ul style="list-style-type: none"><li>•中国物流基金II于2015年7月成立，是专注于中国物流基础设施开发的基金，目标规模达70亿美元，旨在抓住国内因现代物流设施供应紧缺带来的空前的发展机会。</li></ul> | <ul style="list-style-type: none"><li>•中国收益增值基金I成立，专注于投资中国已完工的物流及工业资产，资产总规模约为200亿元人民币。</li></ul> | <ul style="list-style-type: none"><li>•隐山现代物流基金成立，是普洛斯发起和管理的首支私募股权投资基金，资产管理规模人民币84亿，专注于大物流生态圈内股权投资，主要投资方向为智慧物流及供应链生态体系，重点对在现代物流服务体系食品供应链及冷链物流领域中通过技术创新与模式创新提升效率的企业进行投资。</li></ul> | <ul style="list-style-type: none"><li>•中国收益增值基金II成立，是总额20亿美元的收益增值型基金，将用于在中国收购有稳定收益的物流资产。</li></ul> | <ul style="list-style-type: none"><li>•中国收益基金I成立，总投资规模150亿元人民币。该基金投资于长三角、京津冀及华中等地区18个重要物流节点城市的34处物流基础设施，均为已完工且稳定运营的高标准现代物流资产。</li></ul> | <ul style="list-style-type: none"><li>•中国收益增值基金III成立，该基金是普洛斯针对中国市场首次采用平行基金架构，总投资规模近45亿元人民币，将投资位于上海的普洛斯临港国际物流园。</li></ul> |

万纬物流是万科涉足物流地产领域而成立的品牌。2015年成立的万纬物流业务定位为物流服务商，主要为电商、零售、第三方物流公司、快递快运、冷链等客户提供仓储设施基础服务，业务范围包括高标准现代化仓储的投资选址、开发建设、招商运营等，并通过网络化布局，迅速扩大规模。

截止到2020年上半年，万纬规划及建成的仓储面积已达1100万平方米，其中包含建成及在建的25个冷链物流园，项目遍及全国47个城市，服务客户有850家，建设规模上在国内仅次于普洛斯。

### 万纬物流发展历程



万纬企业的物流地产主要包括高标仓和冷链物流两大业务，其中高标仓业务规模仅次于普洛斯，而冷库规模已达到行业第一。2017年万纬冷链成立，2018年万纬并购太古冷链物流资产，包括上海、广州、南京、成都、厦门、廊坊、宁波在内的7座冷库。截止2020年上半年，万纬的在建及建成的冷链物流园项目有25个，累计入驻19个城市，完成了对国内一二线城市及内陆核心城市的覆盖，可以提供一站式温控物流解决方案服务，万纬在冷链物流领域的重点布局形成了与普洛斯企业的差异化竞争。

### 万纬物流主营业务分析

#### 高标仓业务

高标仓规模在国内仅次于普洛斯

为电商、零售商、物流企业提供高端、标准的仓储设施，业务涉及到选址、建设、运营整个环节。

在工业物流用地资源稀缺的一二线城市，依托万科本身的土地资源和物流地产基金，加速物流地产投资布局。

#### 冷链物流业务

冷库规模已经达到行业第一

2018年并购太古冷链，并购完成后，万科物流旗下的冷链物流项目，覆盖国内一线城市及内陆核心港口城市，具备全国性、一站式的仓储、干线、配送等专业服务能力。

宇培国际是一家致力于产业资本与金融资本的融合，打造多业态、多元化发展的投资管理集团，总部位于香港，全球运营总部位于上海，旗下控股中国物流资产、宇培供应链集团、宇培集团、宇培投资控股等数百家子公司，在纽约、伦敦、悉尼等地设有办事处，业务领域涉及现代物流设施、供应链管理、现代化建筑产业、宇培金融。

2000年，宇培国际旗下的中国物流资产控股有限公司CNLP成立，CNLP是宇培国际、RRJ Capital和京东共同在中国投资的物流基础设施开发平台，业务涵盖物流基础设施设计、开发、租赁、经营和管理等领域，企业物流地产运营模式主要有以下三类：

宇培物流地产业务运营模式

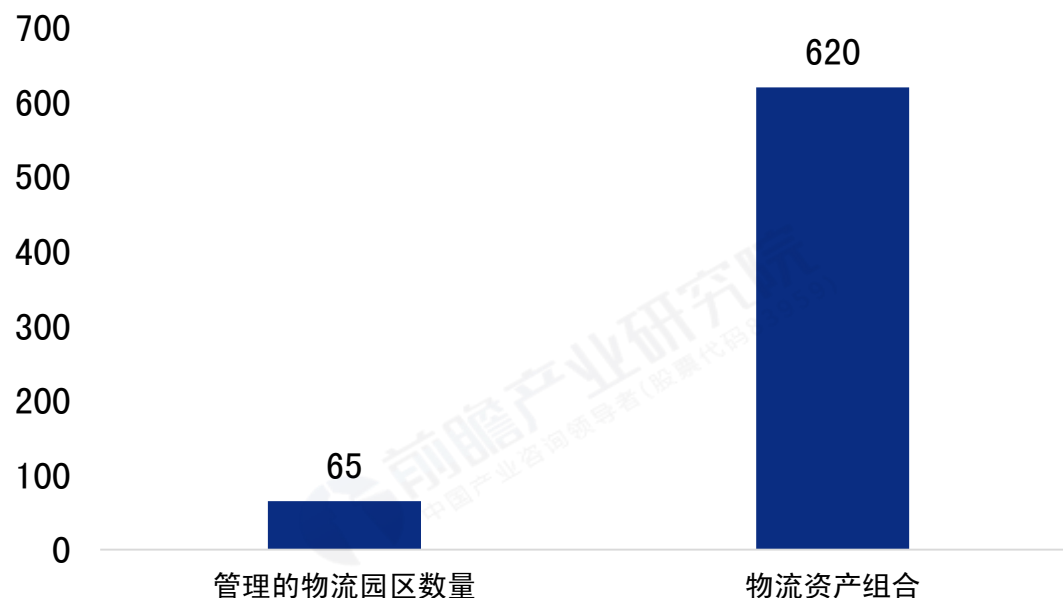
| 运营模式                                  | 具体分析                                                                                                                                        |
|---------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 自建仓储园区，通过租赁仓库及综合管理实现盈利                | 通过租赁仓库及综合管理实现盈利。优势在于能灵活根据客户需求提供不同面积、不同位置的仓储设施，降低客户运营成本。合作伙伴包括可口可乐、京东商城、苏宁云商、聚美优品、顺丰速递等一批国内外知名企业。                                            |
| 为客户量身定制仓储，通过收购或改建仓库，并经专业的规划、设计后回租给客户。 | 为客户定制仓储解决方案，帮助客户削减固定资产投入，提高资产回报率、减少负债。相关案例有：康师傅食品旗下顶通物流(中国)有限公司定建宇培上海西北(嘉定)物流园；博世、西门子家电集团定建宇培安徽滁州物流园区；为京东商城和美特斯邦威服饰在沈阳定建东北地区运营中心宇培沈阳沈北物流园区。 |
| 收购回租项目                                | 收购现有的物流园区并将其回租给原有业主以满足其财务及营运资本需求。                                                                                                           |



截止至2019年末，宇培旗下子公司-中国物流资产控股有限公司在中国45座城市管理和运营着65个物流园区，物流资产组合（含在建及待开发）超过620万平方米，基本形成了覆盖中国主要空港、海港、高速公路、加工基地和消费城市的物流配送网络。

企业规划在2021-2023年间，在国内市场的业务范围将拓展至60座城市，物流资产组合超过1200万平方米。

截止到2019年末宇培国际旗下中国物流资产控股有限公司拥有的仓储设施情况（单位：个，万平方米）



嘉民集团（Goodman Group）是一家综合的房地产集团，业务遍布澳洲、新西兰、亚洲、欧洲英国、北美洲及巴西，集团由Goodman Limited、Goodman Industrial Trust及Goodman Logistics（HK） Limited组成，是在澳洲证券交易所上市的最大工业地产集团，同时亦是全球主要的已上市工业及商业地产专业基金管理公司之一。

2006年，嘉民集团通过向英运物流（现敦豪）提供定制开发项目进入中国内地市场，嘉民集团的物流地产业务板块主要包含持有、开发和管理三大方面。

### 嘉民集团物流地产相关业务板块分析

#### “持有”业务

- 即长期持有购置的地产，与客户建立长期合作关系，为投资者提供高额回报。

#### “开发”业务

- 即开发高品质的物流、仓储和配送中心，开发项目且地处主要门户城市的关键位置。例如，地产、仓储和物流配送中心靠近大规模城市消费者和关键基础设施，比如国道、港口、机场和集散中心。同时在大中华地区有一支专业的开发团队，负责项目开发过程中的每个环节，包括物色理想的物业、总体规划、建筑设计、审批、立项和施工管理，于项目竣工时交付予物业管理服务团队。

#### “管理”业务

- 即管理集团在全球投资的地产。在中国市场，集团主要通过“嘉民中国物流基金（GCLP）”和“嘉民香港物流基金（GHKLP）”公司进行经营管理。

嘉民集团在中国大陆市场设立了4间办事处，即上海、北京、成都和广州，嘉民物业遍布中国华北、华东、华南、西南等区域。其中华东地区物业/仓储面积超过200万平方米。

截至2020年上半年末，嘉民集团在中国大陆管理的资产总额达33亿美元，包括37个成熟物业，同时还在中国大陆拥有21项在建项目和待开发土地储备，仍在开发中的资产价值达5亿美元。

嘉民集团在中国大陆市场的物流仓储业务布局（单位：万平方米）

| 地区   | 城市             | 物业/仓储面积（平方米） |
|------|----------------|--------------|
| 华北地区 | 北京、廊坊、天津       | 1264300      |
| 华东地区 | 昆山、上海、常州、苏州、嘉兴 | 2040970      |
| 华中地区 | 武汉             | 1005100      |
| 西南地区 | 成都、重庆          | 637300       |
| 华南地区 | 广州、惠州、佛山       |              |

# 04

## 行业投资风险与发展趋势

---

- 4.1 物流地产投资风险
- 4.2 物流地产发展趋势
- 4.3 物流地产发展建议



物流地产投资项目的立项、前期设计规划和建设都是基于对将来情况预测基础上的，在物流地产项目的建设实施以及项目后期运行过程中，环境因素、经济因素和社会因素等都是不确定性的影响因素，而这些不确定性会使得原定的计划、方案受到不同程度的干扰。

### 中国物流地产项目投资风险分析

#### 环境风险

- 自然环境风险
  - 由于自然因素的不确定性对物流地产项目的建设过程和后期运营过程造成影响，以及直接对物流地产项目造成破坏
- 政策环境风险
  - 由于国家政策或地区政策的突变以及潜在变化给物流地产项目的开发者以及物流地产项目的使用者带来各种不同形式的经济损失
- 技术环境分析
  - 指由于科技进步、技术结构及相关变量的变动给物流地产项目开发可能带来的损失。

#### 经济风险

- 土地价格风险
  - 因地价的变化而增加物流地产商的投资成本、提高物流地产项目的市场单位租赁价格而给物流地产项目投资者带来直接损失的可能性。
- 市场供求风险
  - 市场的供给与需求都是动态的、不固定的，这种不确定性决定了市场中经营者收入的不确定性。
- 财务与融资风险
  - 物流地产项目的资金运用量大、资金运用周期长、可抵押贷款、融资渠道多、非自有资金比重大等特点，决定了行业对非自有资金的依赖性很强。因此，外部资金条件一旦变化，便立即影响物流地产项目的正常运营活动。

#### 社会风险

- 城市规划风险
  - 城市规划布局调整和城区功能调整、交通的变化等对物流地产业影响较大。
- 区域发展风险
  - 由于周边地区物流地产项目的变化而影响其它物流地产项目的价值和价格，给投资者带来损失的风险。
- 交通条件风险
  - 物流地产项目对周边的交通条件要求较高，一旦周边交通有变可能影响企业物流成本，进一步对项目可持续运营产生不利影响。



### 集约化与协同化

- 物流地产行业的发展趋向于集约化与协同化的发展，集中表现在物流园区的建设，将多个物流企业集中起来，发挥企业整体优势和规模优势，实现物流企业的专业化和科学化。同时，这些企业可共享一些基础设施和配套服务设施，从而降低运营成本，实现规模效益。



### 规模化与网络化

- 物流地产的规模化与网络化的建设得到越来越多的物流地产投资商的重视，以全球物流地产业龙头企业普洛斯为代表，在全球范围内建设物流仓储设施，并实现全球化的物流地产网络，能够实现全球范围内的货物流通。



### 绿色化与低碳化

- 物流地产行业是经济发展和消费生活的基础支撑，当前绿色经济发展环境下，对物流地产也提出了绿色低碳发展要求，为实现行业的可持续发展，对污染发生源、交通量、交通流等方面提出合理约束。

### 中国物流地产细分领域发展趋势

#### 参与主体多元化

除原有传统物流地产商以外，房地产商、电商龙头、快递企业和境外投资机构纷纷下场，主体的多元化必然引导发展模式的变化与创新。

#### 投融资策略多样化

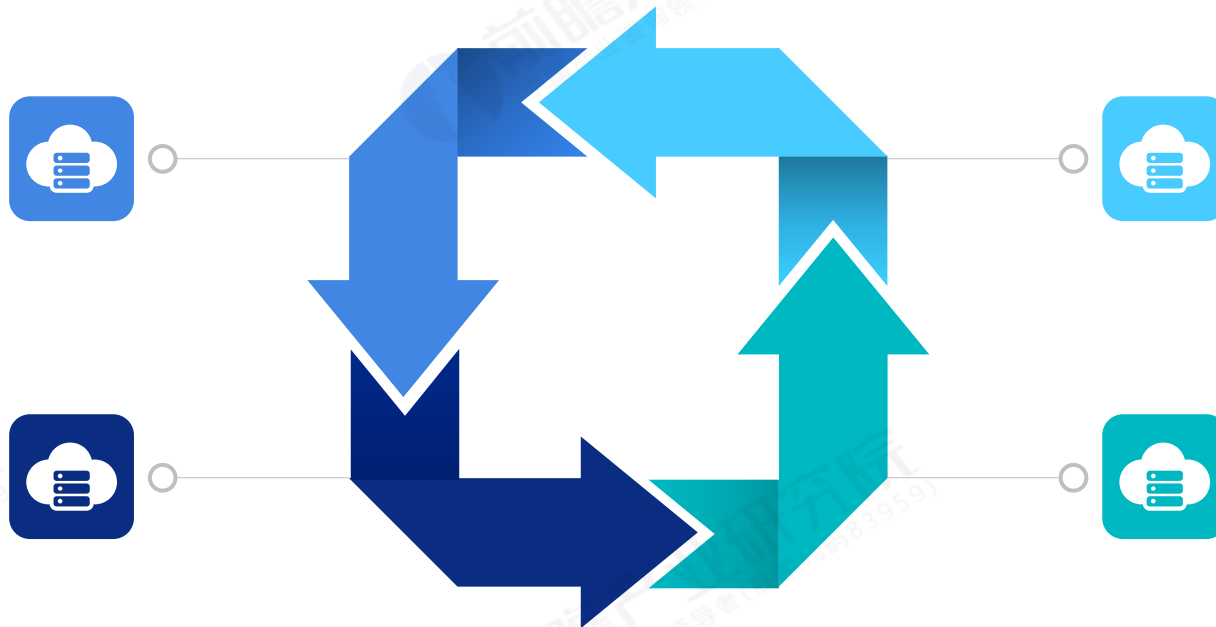
2020年中国物流地产REITs开始试点，企业可通过多样的投融资策略来缓和固定资产投资多、回收期长、运营困难等发展难题，实现盘活手头闲置资源，提高资金周转率。

#### 基础设施向高标仓转型

高标仓是未来的发展方向。新建仓库将以高标仓为主，同时原有低端仓库有一部分将逐渐升级转型为高标仓。

#### 细分市场成为新的增长点

目前物流地产已经进入优化调整阶段，原有的运营模式在新的经济发展环境下有待进一步拓展提升，各方参与者都在关注新兴需求创造的机遇，将注意力重点放在新领域和细分市场，如冷链物流、医药物流、融入国家物流枢纽建设等。



目前物流地产已经进入优化调整阶段，基于有限的土地开发资源，行业企业需要关注现有资源的优化组合以挖掘更大的竞争优势，另外，也需要利用自身资金及资源优势，通过多样化的投融资策略和提升运营管理水平来解决行业固定资产投资高、运营困难、资源依赖程度高等难题，盘活手头闲置资源，提高资金周转率。

### 中国物流地产行业发展建议





## 中国新一代物流与供应链发展促进机构



### 物流项目可研

调研/分析/研究/论证



### 物流产业规划

定位/路径/策略/布局



### 物流园区规划

概规/总规/控规/详规



### 物流地产规划

拿地/规划/招商/运营



### 园区招商运营

策划/推广/代理/运营



### 物流政策编制

标准研编/政策研编



### 物流课题研究

方向/假设/方法/方案



### 供应链咨询

咨询/设计/优化

- 政府产业规划资深智库
- 企业产业投资专业顾问



咨询热线: 400-068-7188

## 全球产业分析与行业深度问答聚合平台



10000+

行业报告 免费下载



100000+

资讯干货 一手掌控



1000000+

行业数据 精准把握



500+

资深研究员 有问必答



10000+

全球产业研究 全面覆盖



365+

每日产经动态 实时更新

- 解读全球产业变迁趋势
- 深度把握全球经济脉动



扫码下载APP



## 前瞻产业研究院

前瞻产业研究院是中国产业咨询领导者！隶属于深圳前瞻资讯股份有限公司，于1998年成立于北京清华园，主要致力于为企业、政府、科研院所提供产业咨询、产业规划、产业升级转型咨询与解决方案。



## 前瞻经济学人 让你成为更懂趋势的人

前瞻经济学人APP是依托前瞻产业研究院优势建立的产经数据+前沿科技的产经资讯聚合平台。主要针对各行业公司中高管、金融业工作者、经济学家、互联网科技行业等人群，提供全球产业热点、大数据分析、行研报告、项目投资剖析和智库、研究员文章。

 报告制作：前瞻产业研究院

 联系方式：400-068-7188

 产业规划咨询：0755-33015070

 主创人员：邱聪 / 吴小燕 / 李佩娟

 更多报告：<https://bg.qianzhan.com>